

26年2月の雇用統計は労働市場の減速を再び示唆



米国経済

- 25年10～12月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+1.4%と前期（同+4.4%）に比べて伸びが鈍化した。需要項目別にみると、政府機関の一部閉鎖の影響で政府支出が同-5.1%と大幅に落ち込んだ。また個人消費は同+2.4%と7～9月期に比べて増勢が鈍化した。
- 企業の景況感は概ね良好。26年2月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数は52.4と、前月比で小幅に低下したものの、好不調の分かれ目となる50を2か月連続で上回った。一方、2月のISM非製造業景況指数は56.1と前月から大幅に上昇し、22年7月以来の高水準となった。
- 労働市場は弱含みで推移。2月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比9.2万人減の大幅な減少に転じた。また2月の失業率は4.4%と1月の4.3%から上昇した。

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。



横浜銀行グループ

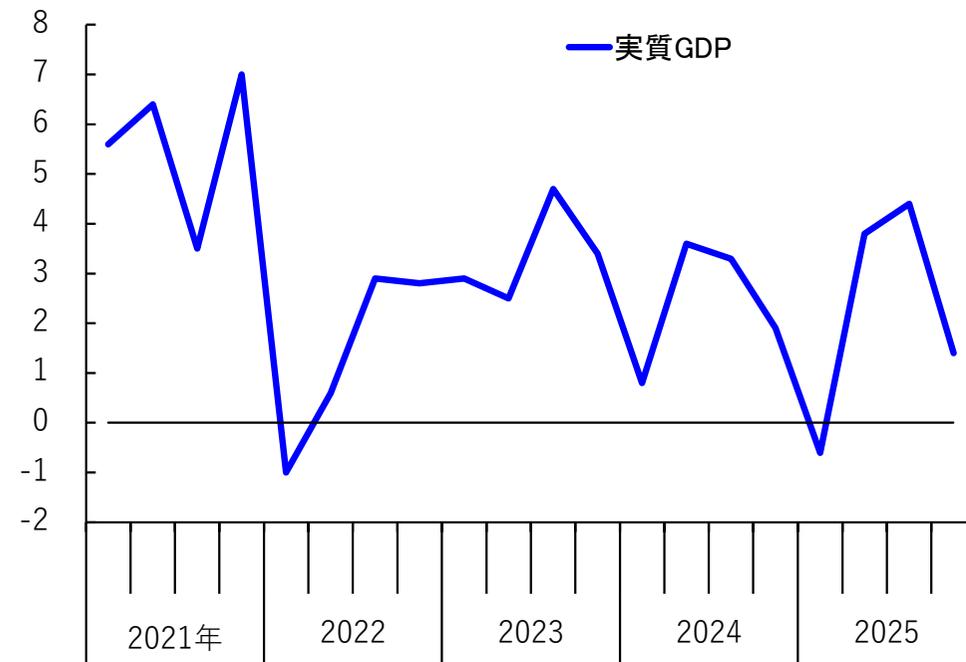
浜銀総合研究所



- 25年10~12月期の米国の実質GDP（国内総生産）は前期比年率+1.4%と、前期（同+4.4%）に比べて伸びが鈍化した。この結果、25年通年の実質GDPは前年比+2.2%と、24年の同+2.8%から減速した。
- 25年10~12月期の実質GDPを需要項目別にみると、政府機関の一部閉鎖の影響で政府支出が前期比年率-5.1%と大幅に落ち込んだ。また、個人消費は同+2.4%と7~9月期（同+3.5%）に比べて増勢が鈍化した。住宅投資は同-1.5%と4期連続で減少。一方、企業の設備投資は同+3.7%と前期（同+3.2%）から伸びがやや高まった。

実質GDP成長率の推移

前期比年率、%



注：2025年10~12月期は速報値。

出所：米商務省

実質GDPの内訳

・項目別の伸び率、前期比年率、%

	2025年	
	7-9月	10-12月
実質GDP	4.4	1.4
個人消費	3.5	2.4
住宅投資	▲ 7.1	▲ 1.5
設備投資	3.2	3.7
政府支出	2.2	▲ 5.1
輸出	9.6	▲ 0.9
輸入	▲ 4.4	▲ 1.3
国内民間最終需要	2.9	2.4

注1:2025年10~12月期は速報値。

注2:国内民間最終需要 = 個人消費 + 住宅投資 + 設備投資

注3:寄与度の表は、四捨五入の処理により内訳と合計が必ずしも一致しない。

出所：米商務省

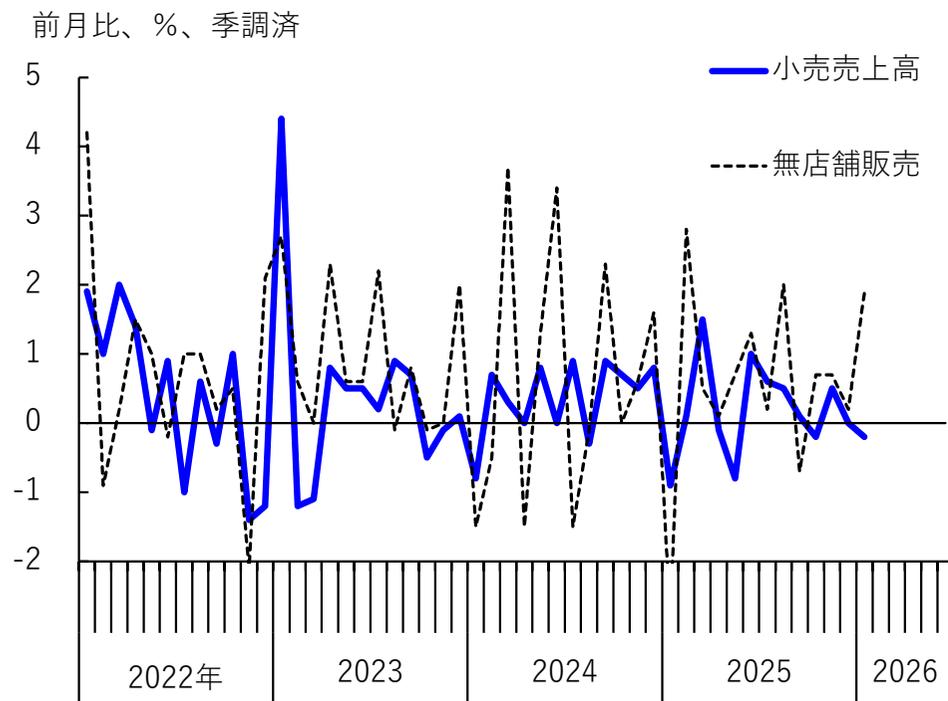
・項目別の寄与度、%ポイント

	2025年	
	7-9月	10-12月
実質GDP	4.4	1.4
個人消費	2.3	1.6
住宅投資	▲ 0.3	▲ 0.1
設備投資	0.4	0.5
在庫品増加	▲ 0.1	0.2
政府支出	0.4	▲ 0.9
純輸出	1.6	0.1
輸出	1.0	▲ 0.1
輸入	0.6	0.2

26年1月の小売売上高は前月比 -0.2%と3か月ぶりに減少

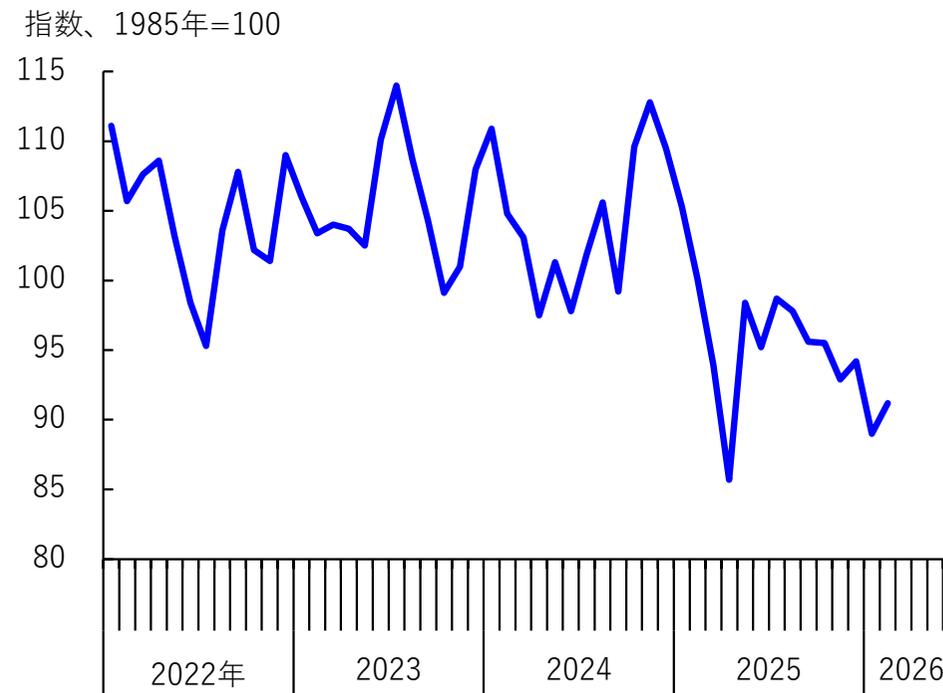
- 年明け後の個人消費はやや弱めの動きとなった。26年1月の小売売上高は前月比-0.2%と3か月ぶりに減少した。
 - ー 業種別にみると、寒波による外出抑制の影響などで自動車・同部品が前月比-0.9%と2か月連続で減少した。一方、無店舗販売は同+1.9%と大幅に増加した。
- 消費者のマインドは足元でやや改善。2月の消費者信頼感指数は91.2と前月の89.0から上昇した。内訳をみると、現況指数が120.0（前月は121.8）と4か月連続で低下する一方で、今後6か月の見通しを示す期待指数は72.0と前月（67.2）から大幅に上昇した。

小売売上高



出所：米商務省

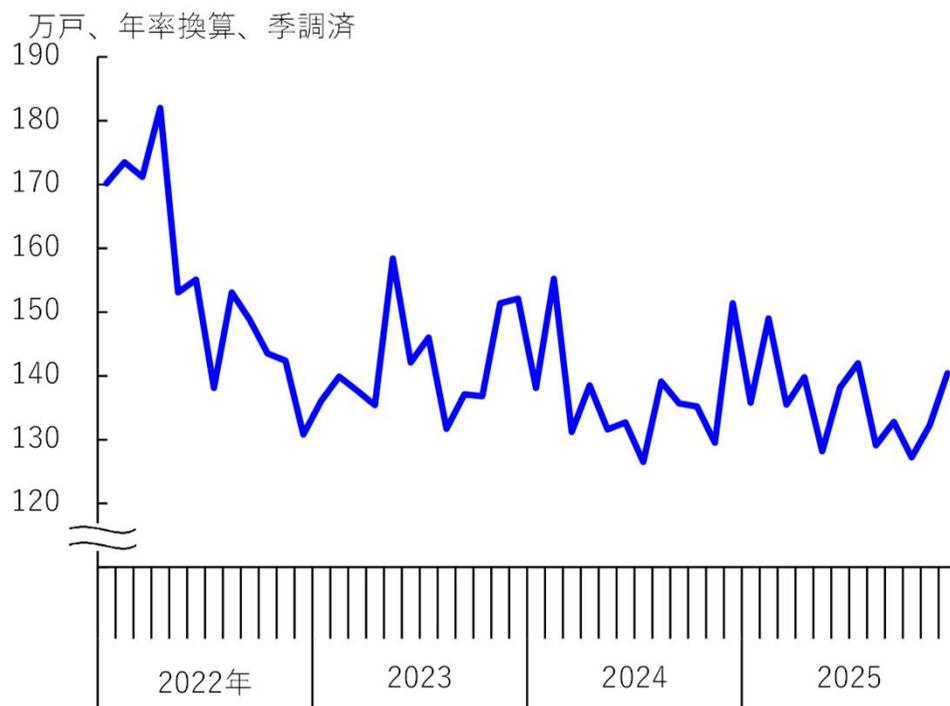
消費者信頼感指数



出所：コンファレンスボード

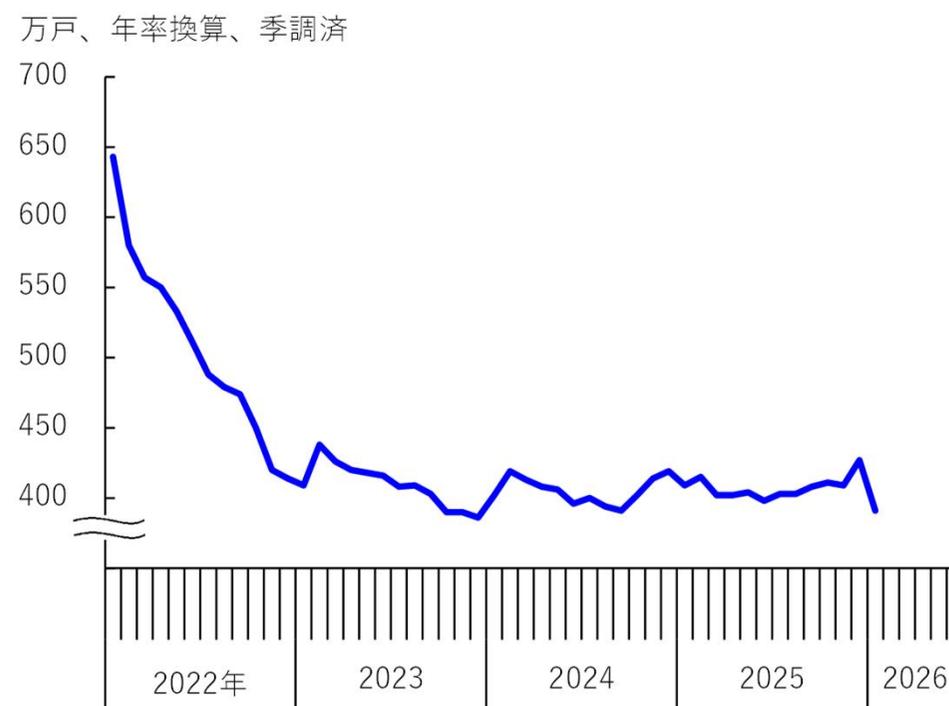
- 25年12月の住宅着工件数(年率換算)は140.4万戸（前月比+6.2%）と2か月連続で増加した。
ー内訳をみると、アパートなどの集合住宅が前月比+11.3%と大幅に増加した。また、一戸建て住宅は同+4.1%と2か月連続で増加した。
- 26年1月の中古住宅販売件数(年率換算)は391万戸（前月比-8.4%）と大幅な減少に転じた。一方で、同月の中古住宅の販売価格（中央値）は前年比0.9%上昇し、39.68万ドルとなった。

住宅着工件数



出所：米商務省

中古住宅販売件数

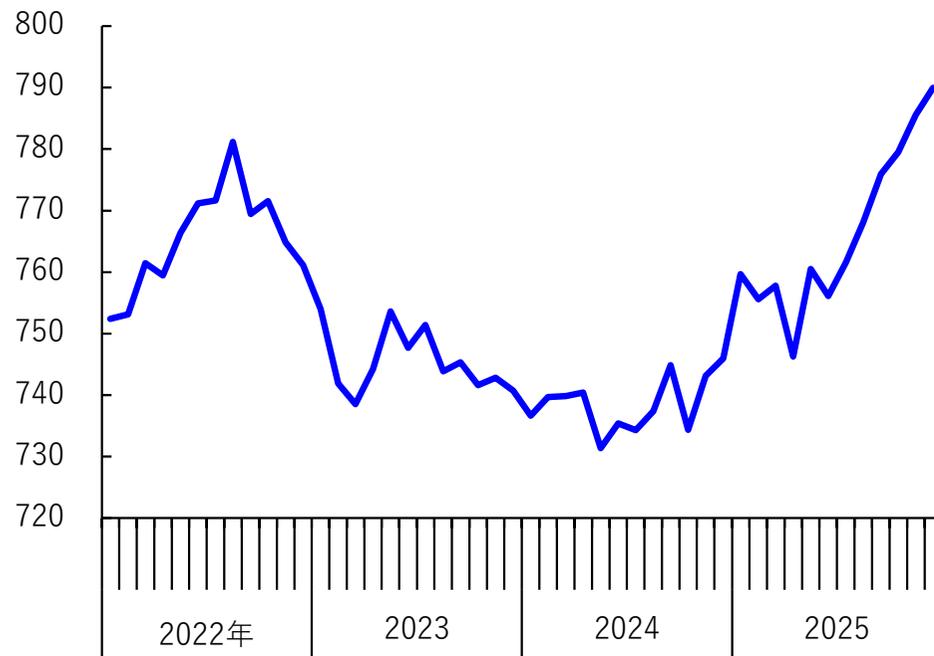


出所：全米リアルター協会（NAR）

- 設備投資の先行指標となるコア資本財受注（航空機を除く非国防）は25年12月に前月比+0.8%と6か月連続で増加した。
- 企業の生産活動は上向いている。26年1月の鉱工業生産指数は前月比+0.7%と、3か月連続で上昇した。
 - －業種別には、製造業の生産指数が前月比+0.6%と25年2月以来の高い伸びとなった。また寒冷な天候に伴い、電力などの公益事業の生産指数は同+2.1%と、2か月連続で大幅に上昇した。

コア資本財受注（航空機を除く非国防）

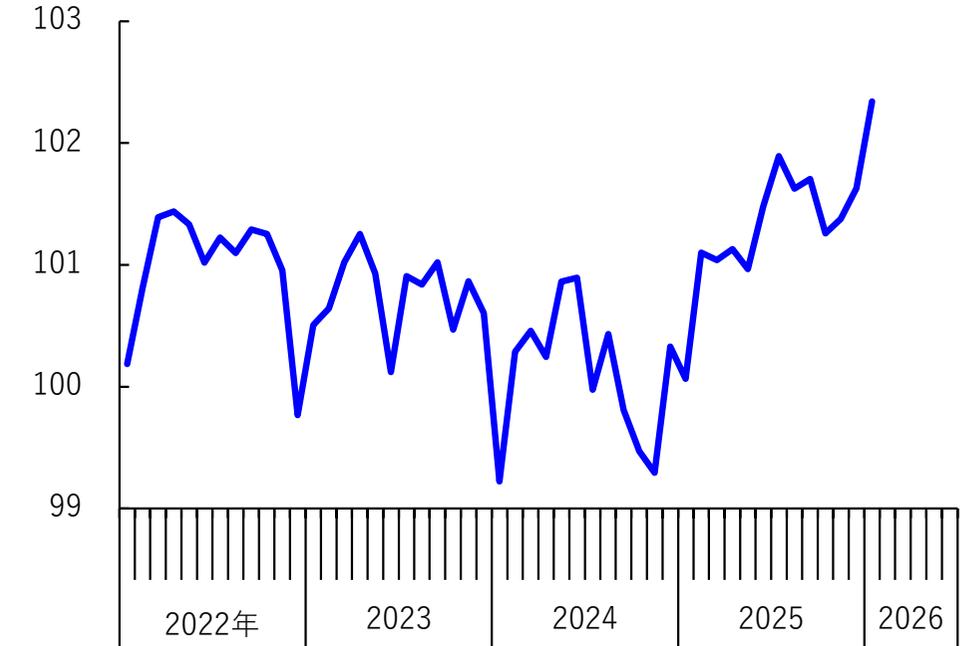
億ドル、季調済



出所：米商務省

鉱工業生産指数

2017年=100、季調済



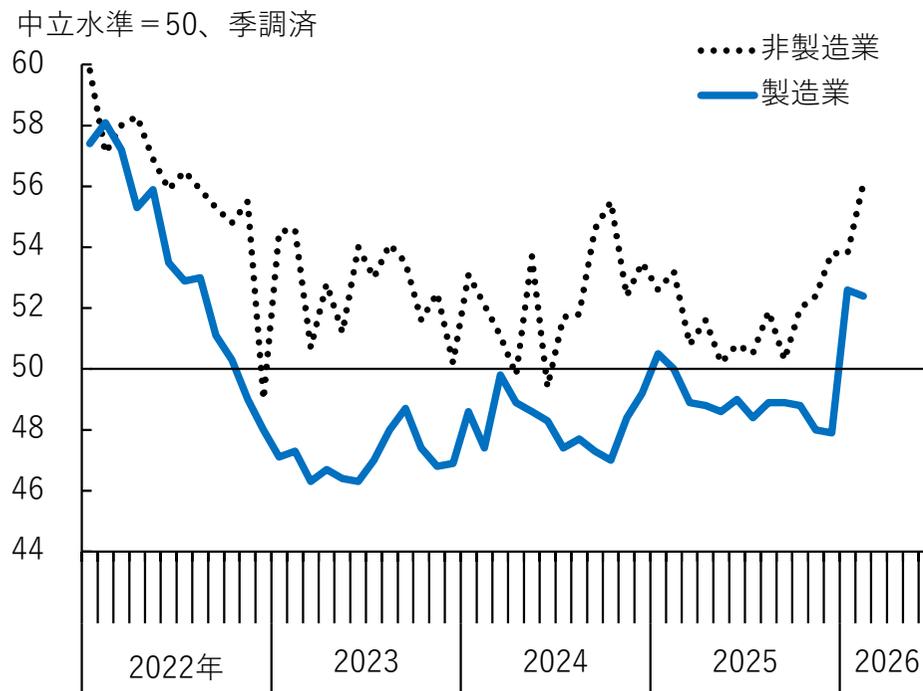
出所：F R B

26年2月のISM製造業景況指数は2か月連続で節目の50超え



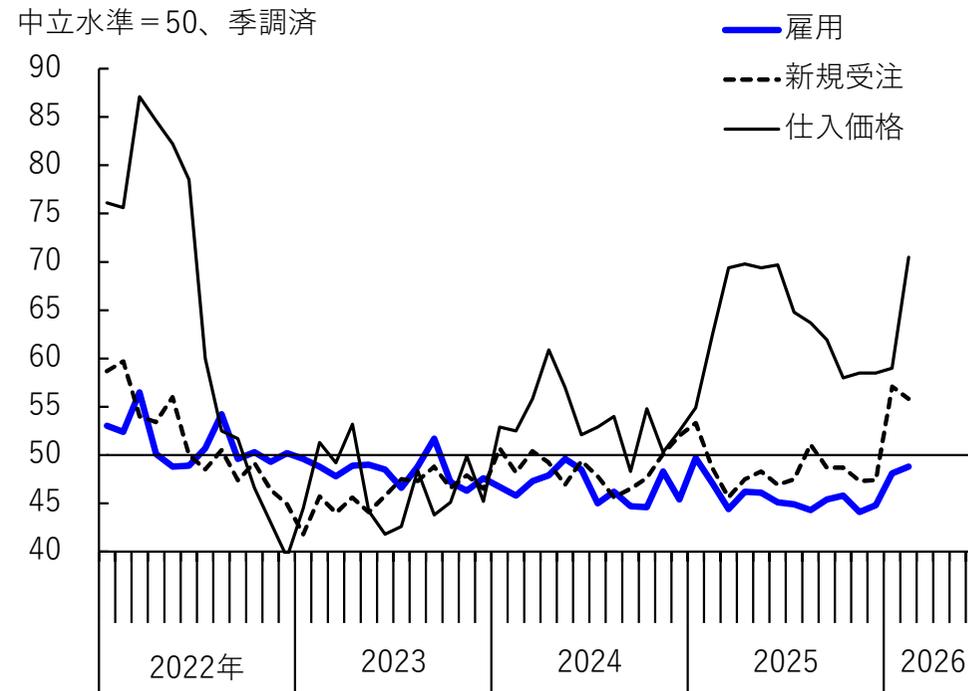
- 企業の景況感は概ね良好。26年2月のISM（米供給管理協会）製造業景況指数は52.4と前月（52.6）から小幅に低下したものの、好不調の分かれ目となる50を2か月連続で上回った。
 - －個別の指数をみると、仕入価格が70.5と前月（59.0）から大幅に上昇し、インフレ再燃への警戒感が高まっていることを示唆した。一方、新規受注は55.8と前月（57.1）から低下。雇用は48.8と前月の48.1から上昇したものの、引き続き節目の50を下回った。
- 2月のISM非製造業景況指数は56.1と前月（53.8）から大幅に上昇し、22年7月以来の高水準となった。
 - －個別の指数をみると、仕入価格が63.0と前月（66.6）から低下した。一方、新規受注は58.6と前月（53.1）から上昇。雇用も51.8と前月（50.3）から上昇した。

ISM景況指数



出所：ISM

ISM製造業景況指数の内訳（主なもの）



出所：ISM

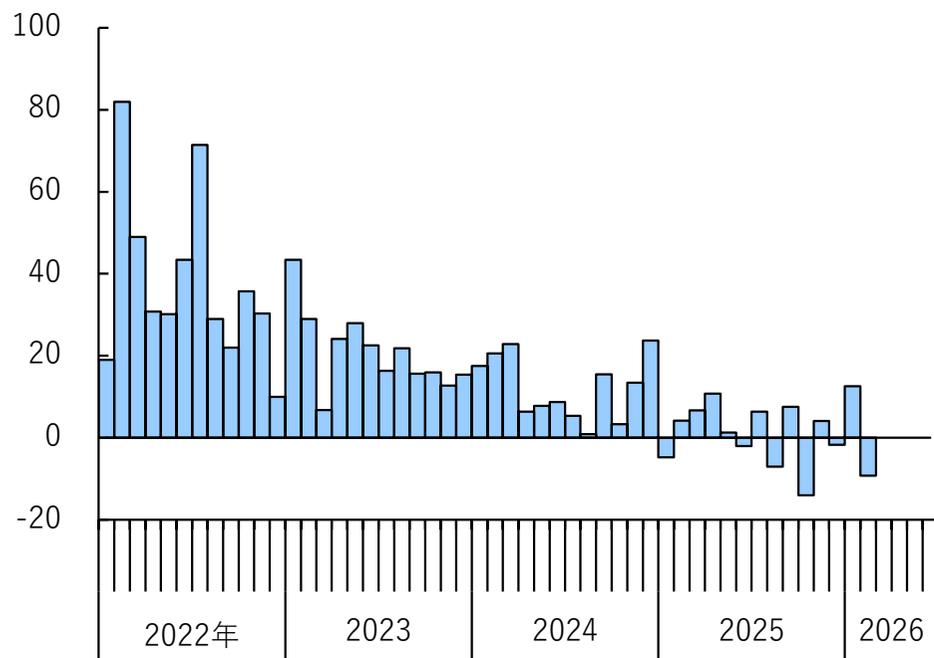
26年2月の非農業部門雇用者数は前月比9.2万人減の大幅な減少



- 労働市場は弱含みで推移している。26年2月の雇用統計によると、非農業部門雇用者数は前月比9.2万人減の大幅な減少に転じた。
 - 2月の雇用者数を業種別にみると、民間サービス業の雇用は医療部門や娯楽部門を中心に前月比6.1万人の減少となった。また製造業の雇用が同1.2万の減少、建設業の雇用が同1.1万人の減少となった。
- 失業率は比較的高めの水準で推移。2月の失業率は4.4%と1月の4.3%から上昇した。一方、2月の時間当たり平均賃金は前年比+3.8%と、1月の同+3.7%から伸びが若干加速した。

非農業部門雇用者数

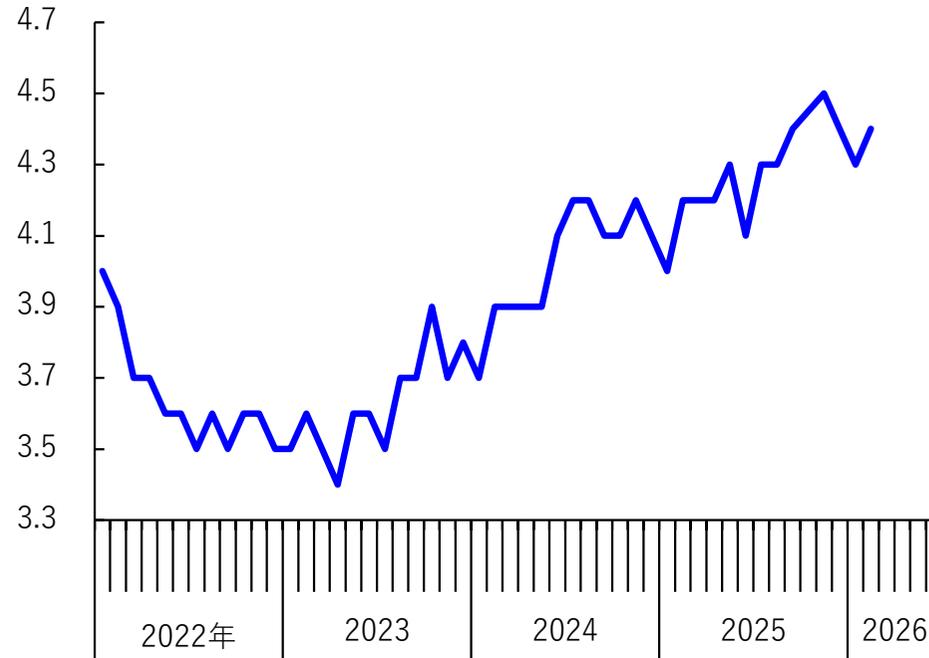
前月差、万人、季調済



出所：米労働省

失業率

%、季調済



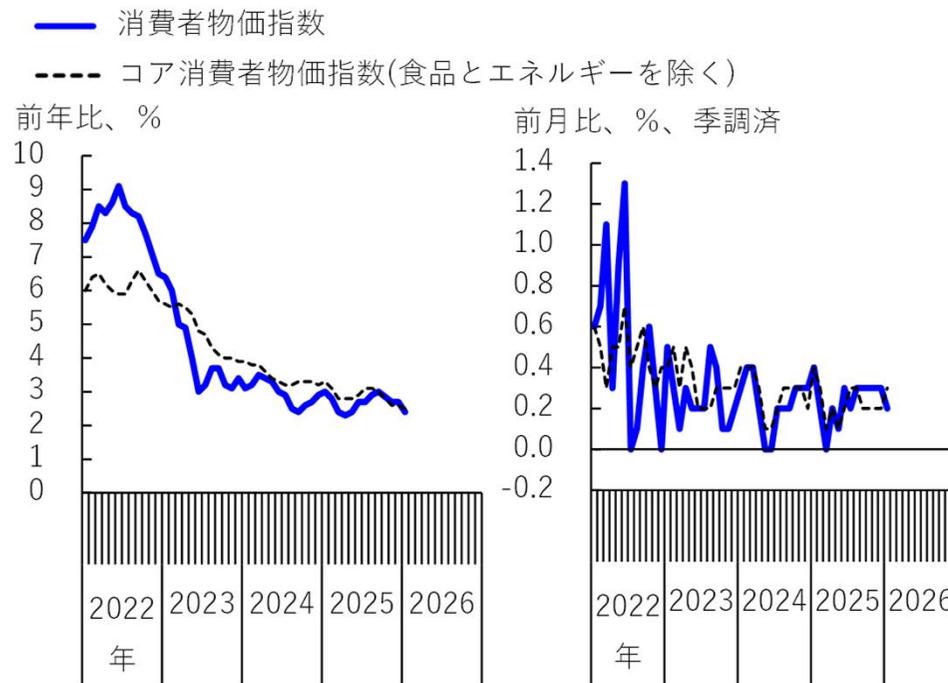
出所：米労働省

26年1月の消費者物価指数は前年比+2.4%と伸びが鈍化



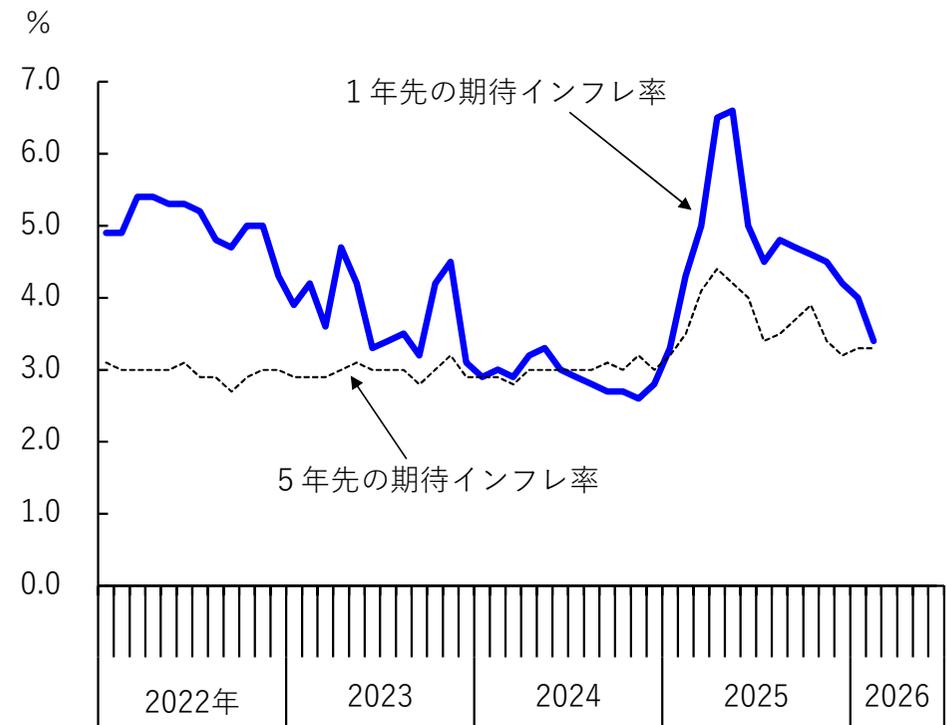
- 26年1月の消費者物価指数は前年比+2.4%と、前月（同+2.7%）から伸びが鈍化した。また、食品とエネルギーを除いたコア指数も同+2.5%と、前月（同+2.6%）から伸びが鈍化。一方、コア指数は前月比では+0.3%となり、25年12月（+0.2%）に比べて伸びが若干加速した。
- 米ミシガン大学の発表によると、2月時点における消費者の1年先の期待インフレ率は3.4%と前月の4.0%から低下した。一方、5年先の期待インフレ率は3.3%と前月と同じ水準だった。

消費者物価指数



出所：米労働省

期待インフレ率

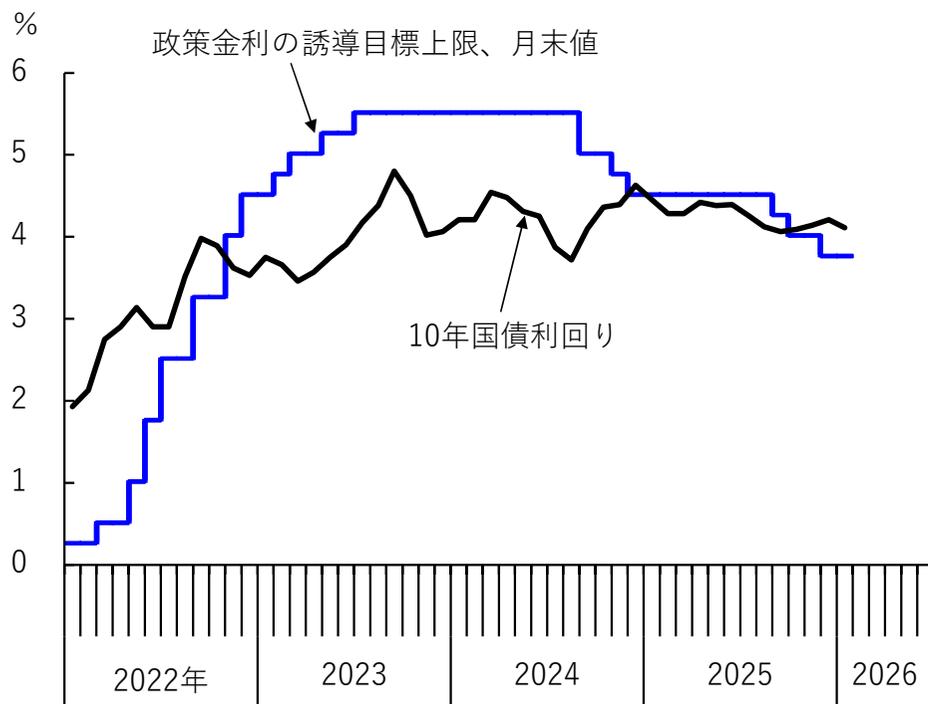


出所：ミシガン大学



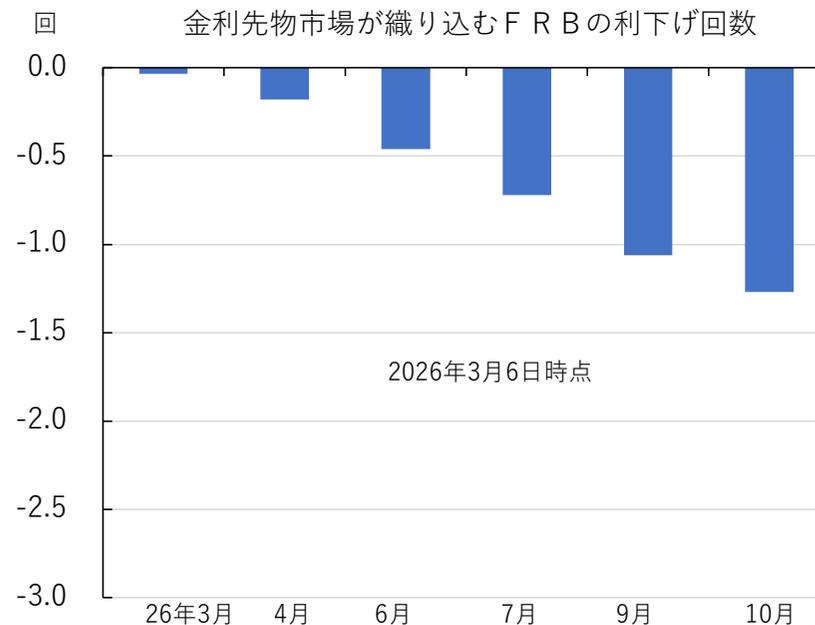
- 26年2月の米10年国債利回り（月平均）は4.11%と1月（4.21%）に比べて低下した。
 - 2月下旬には、トランプ政権の関税政策を巡る不透明感の高まりや、米国がイランを攻撃する可能性が警戒されて、債券を買う動きが膨らんだ。
- なお、政策金利であるFF金利の先物市場では、FRB（米連邦制度理事会）が26年3月と4月のFOMC（米公開市場委員会）で利下げを見送るとの見方が大勢を占めている。

政策金利の誘導目標と長期金利



出所：FRB

フェデラル・ファンド（FF）金利の予想



注: 1回当たり0.25%の利下げを想定。累計回数。(会合開催月)
 なお利下げ回数のため、マイナス表記にしている。

出所：Bloomberg



浜銀総合研究所



調査部 特任研究員
北田 英治

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5